XIII ENCONTRO INTERNACIONAL DO CONPEDI URUGUAI – MONTEVIDÉU

DIREITO, ECONOMIA E DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO

JONATHAN BARROS VITA

MATEUS EDUARDO SIQUEIRA NUNES BERTONCINI

DANIELA GUERRA BASEDAS

Copyright © 2024 Conselho Nacional de Pesquisa e Pós-Graduação em Direito

Todos os direitos reservados e protegidos. Nenhuma parte destes anais poderá ser reproduzida ou transmitida sejam quais forem os meios empregados sem prévia autorização dos editores.

Diretoria – CONPEDI
Presidente - Profa. Dra. Samyra Haydêe Dal Farra Naspolini - FMU – São Paulo
Diretor Executivo - Prof. Dr. Orides Mezzaroba - UFSC – Santa Catarina
Vice-presidente Norte - Prof. Dr. Jean Carlos Dias - Cesupa – Pará
Vice-presidente Centro-Oeste - Prof. Dr. José Querino Tavares Neto - UFG – Goiás
Vice-presidente Sul - Prof. Dr. Leonel Severo Rocha - Unisinos – Rio Grande do Sul
Vice-presidente Sudeste - Profa. Dra. Rosângela Lunardelli Cavallazzi - UFRJ/PUCRio – Rio de Janeiro
Vice-presidente Nordeste - Prof. Dr. Raymundo Juliano Feitosa - UNICAP - Pernambuco

Representante Discente: Prof. Dr. Abner da Silva Jaques - UPM/UNIGRAN - Mato Grosso do Sul

Conselho Fiscal:
Prof. Dr. José Filomeno de Moraes Filho - UFMA - Maranhão
Prof. Dr. Caio Augusto Souza Lara - SKEMA/ESDHC/UFMG - Minas Gerais
Prof. Dr. Valter Moura do Carmo - UFERSA - Rio Grande do Norte
Prof. Dr. Fernando Passos – UNIARA - São Paulo
Prof. Dr. Edinilson Donisete Machado - UNIVEM/UENP - São Paulo
Secretarias
Relações Institucionais:
Prof. Dra. Claudia Maria Barbosa - PUCPR - Paraná
Prof. Dr. Heron José de Santana Gordilho - UFBA - Bahia
Profa. Dra. Daniela Marques de Moraes - UNB - Distrito Federal
Comunicação:
Prof. Dr. Robison Tramontina - UNOESC - Santa Catarina
Prof. Dr. Liton Lanes Pilau Sobrinho - UPF/Univali - Rio Grande do Sul
Prof. Dr. Lucas Gonçalves da Silva - UFS - Sergipe
Relações Internacionais para o Continente Americano:
Prof. Dr. Jerônimo Siqueira Tybusch - UFSM - Rio Grande do Sul
Prof. Dr. Paulo Roberto Barbosa Ramos - UFMA - Maranhão
Prof. Dr. Felipe Chiarello de Souza Pinto - UPM – São Paulo
Relações Internacionais para os demais Continentes:
Profa. Dra. Gina Vidal Marcilio Pompeu - UNIFOR - Ceará
Profa. Dra. Sandra Regina Martini - UNIRITTER / UFRGS - Rio Grande do Sul
Profa. Dra. Maria Claudia da Silva Antunes de Souza - UNIVALI – Santa Catarina
Eventos:
Prof. Dr. Yuri Nathan da Costa Lannes - FDF - São Paulo
Profa. Dra. Norma Sueli Padilha - UFSC - Santa Catarina
Prof. Dr. Juraci Mourão Lopes Filho - UNICHRISTUS - Ceará

Membro Nato – Presidência anterior Prof. Dr. Raymundo Juliano Feitosa – UNICAP – Pernambuco

D597

DIREITO, ECONOMIA E DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO

[Recurso eletrônico on-line] organização CONPEDI

Coordenadores: Jonathan Barros Vita, Mateus Eduardo Siqueira Nunes Bertoncini, Daniela Guerra Basedas – Florianópolis: CONPEDI, 2024.

Inclui bibliografia
ISBN: 978-85-5505-973-5
Modo de acesso: www.conpedi.org.br em publicações
Tema: ESTADO DE DERECHO, INVESTIGACIÓN JURÍDICA E INNOVACIÓN

1. Direito – Estudo e ensino (Pós-graduação) – 2. Direito e economia. 3. Desenvolvimento econômico sustentável. XIII ENCONTRO INTERNACIONAL DO CONPEDI URUGUAI – MONTEVIDÉU (2: 2024 : Florianópolis, Brasil).

CDU: 34



Conselho Nacional de Pesquisa
e Pós-Graduação em Direito Florianópolis
Santa Catarina – Brasil
www.conpedi.org.br

XIII ENCONTRO INTERNACIONAL DO CONPEDI URUGUAI – MONTEVIDÉU

DIREITO, ECONOMIA E DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO

Apresentação

CONPEDI Montevidéu 2024

GT Direito, Economia e Desenvolvimento Econômico I

Prefácio

O Conselho Nacional de Pesquisa e Pós-Graduação em Direito promoveu o XIII Encontro Internacional do CONPEDI em Montevidéu, de 18 a 20 de setembro de 2024, conferência inspirada no tema "Estado do Direito, Pesquisa Jurídica e Inovação". Mais uma vez professores, pesquisadores e estudantes brasileiros e uruguaios reunidos em 40 Grupos de Trabalho da Faculdade de Direito – Universidade da República (FDer – Udelar), participaram de mais um evento de pós-graduação em Direito de grande sucesso científico e humano, com centenas de participantes, situado na cidade histórica, culturalmente rica e acolhedora de Montevidéu, capital da República do Uruguai.

O GT Direito, Economia e Desenvolvimento Econômico I foi coordenado pelos professores Mateus Eduardo Siqueira Nunes Bertoncini (UNICURITIBA), Jonathan Barros Vita (Universidade de Marília) e Daniela Guerra Basedas (FDer – Udelar), que conduziram e assistiram às apresentações de 23 trabalhos científicos. Comunicações, que foram acompanhadas de amplo e democrático debate, com importante participação dos presentes, num ambiente marcado pela dialética e harmonia, que só aumentou e aprofundou as reflexões sobre os artigos previamente aprovados por pelo menos dois avaliadores com doutorado pelo CONPEDI, resultado de diversas pesquisas realizadas em diversos programas de mestrado e doutorado em Direito no Brasil e no exterior.

A lista de trabalhos apresentados por doutores e doutorandos, mestrandos e mestrandos e, em um caso, por alunos de graduação devidamente assessorados por seu professor, foi a seguinte: (1) SOCIEDADE DE CONSUMIDOR E DESAFIOS SOCIOAMBIENTAIS: A EDUCAÇÃO COMO FORMA DA SUSTENTABILIDADE DA PROMOÇÃO; (2) ALTERNATIVAS LEGAIS PARA A RECUPERAÇÃO JUDICIAL DA AVIBRAS NO CONTEXTO DOS DESAFIOS ÀS POLÍTICAS DE DEFESA PÚBLICA NO BRASIL; (3) BIOCAPITALISMO E GOVERNANÇA CORPORATIVA: ASPECTOS DE

CONVERGÊNCIA À LUZ DOS PRINCÍPIOS DE ORDEM ECONÓMICA; 4) CAPITALISMO NEOLIBERAL E SUSTENTABILIDADE: A NECESSIDADE DE PRODUZIR UM DIREITO TRANSNACIONAL; (5) CONFLITO VERSUS CONSENSO NAS EMPRESAS FAMILIARES: UMA ANÁLISE DAS RELAÇÕES ENTRE PARCEIROS NA PERSPECTIVA DE MICHEL FOUCAULT; (6) CONFLITOS DE INTERESSES EM UMA EMPRESA DE ECONOMIA MISTA: UM ESTUDO BASEADO NAS INTERVENÇÕES DO ESTADO NA PETROBRAS; (7) DESAFIOS DA REGULAÇÃO DE GRUPOS EMPRESARIAIS NO DIREITO BRASILEIRO: CONCILIAR INTERESSES E EFICIÊNCIA EMPRESARIAL; (8) DO MERCANTILISMO AO CAPITALISMO HUMANISTA; (9) ECONOMIA E TECNOLOGIA VERDE: IMPLEMENTAÇÃO DE CRÉDITOS DE CARBONO E SUSTENTABILIDADE; (10) EMPRÉSTIMOS E CONDICIONALIDADES DO FUNDO MONETÁRIO INTERNACIONAL; (11) ESCASSEZ DE ÁGUA: POSSÍVEIS SOLUÇÕES ECONÔMICAS PARA CONSERVAR E RACIONALIZAR SEU CONSUMO; (12) GOVERNANÇA CORPORATIVA EM MOVIMENTO: A RELAÇÃO DO ESG COM AS TEORIAS DA AGÊNCIA E DOS STAKEHOLDER; (13) INOVAÇÕES E DESAFIOS NA TRANSIÇÃO GLOBAL PARA AS ENERGIAS RENOVÁVEIS; (14) LIBERDADE ECONÔMICA E RESPONSABILIDADE SOCIAL DA EMPRESA; (15) O DIÁLOGO DO MULTICULTURALISMO COM JOHN RAWLS EM BUSCA DE UM ESTADO DE DIREITO AMBIENTAL E DEMOCRÁTICO: UMA ANÁLISE DO PAPEL DOS TRATADOS INTERNACIONAIS NESTA TRANSIÇÃO; (16) DIREITO DE PASEP DOS SEGURADOS DOS PRÓPRIOS REGIMES DE SEGURANÇA SOCIAL: UMA INVESTIGAÇÃO BASEADA NA ANÁLISE ECONÔMICA DA LEI; (17) O PLANO DE RECUPERAÇÃO DE ÁREAS DEGRADADAS E O PLANO DE FECHAMENTO DE MINAS NO PRINCÍPIO DO DESENVOLVIMENTO SUSTENTÁVEL; (18) TRABALHO DOMÉSTICO NUMA VISÃO ECONÔMICA DO DIREITO; (19) OS IMPACTOS ECONÓMICOS DAS REFORMAS TRABALHISTAS NA EUROPA E NO BRASIL: AS MUDANÇAS LEGISLATIVAS SÃO SUFICIENTES PARA REDUZIR O DESEMPREGO?; (20) REFLEXÕES SOBRE O DESAFIO REGULATÓRIO E TRIBUTAÇÃO DE ATIVOS DIGITAIS; (21) TRANSPARÊNCIA E ACESSO À INFORMAÇÃO PÚBLICA NAS PLATAFORMAS DIGITAIS: UM ESTUDO DE CASO NO CONSELHO DE DESENVOLVIMENTO ESTRATÉGICO DE MARÍLIA; (22) UBERRA: AS ENTRE LINHAS DA MOEDA QUE PODE MUDAR UM PAÍS; (23) CAPITAL DE RISCO GOVERNAMENTAL: A CONTRIBUIÇÃO DO ESTADO PARA O ECOSSISTEMA DE INOVAÇÃO EMPRESARIAL.

Com efeito, os artigos apresentados no GT Direito, Economia e Desenvolvimento Económico I retratam a permanente transformação e modernização do Direito, ao mesmo tempo que a

economia também se transforma, para permitir não só o simples crescimento econômico típico do capitalismo do século XIX, mas desenvolvimento econômico, um conceito diferente. Se no passado o capitalismo inspirou e induziu a ordem jurídica, hoje estas duas categorias influenciam-se mutuamente, para garantir a livre iniciativa e a livre concorrência, fruto das liberdades públicas, mas, por outro lado, para promover os direitos sociais e ambientais, entre outros direitos.

Os direitos humanos devem ser compreendidos na sua totalidade, para promover também a realização de direitos de segunda e terceira dimensão, numa relação complexa que transforma e aproxima o capitalismo dos direitos humanos, o que Balera e Sayeg chamaram de "Capitalismo Humanista", perspectiva que o leitor denotará ao apreciar os trabalhos apresentados nesta publicação autorizada do Conselho Nacional do Programa de Pesquisa e Pós-Graduação em Direito - CONPEDI.

Outro aspecto abordado nas apresentações refere-se à forma como os problemas jurídicos atuais envolvem diferentes dimensões. A importância da interdisciplinaridade para o enfrentamento dos problemas jurídicos enriquece a análise e leva a soluções mais completas e justas. A integração de saberes e conhecimentos em diferentes áreas contribui para identificar as causas subjacentes aos problemas e propor soluções concretas e inovadoras. Nas apresentações, os aspectos ambientais e tecnológicos são um exemplo da necessidade do Direito de se adaptar e desenvolver marcos legais que respondam às necessidades da sociedade atual.

Boa leitura a todos!

Professor. Dr. Mateus Eduardo Siqueira Nunes Bertoncini

UNICURITIBA

Professor. Dr.Jonathan Barros Vita

(Universidade de Marília)

Professora Associada Daniela Guerra Basedas

(FDer-Udelar)

GOVERNANÇA CORPORATIVA EM MOVIMENTO: A RELAÇÃO DO ESG COM AS TEORIAS DA AGÊNCIA E DOS STAKEHOLDERS

CORPORATE GOVERNANCE IS IN MOTION: THE CONNECTION BETWEEN ESG AND AGENCY AND STAKEHOLDER THEORIES

Brenda Dutra Franco [1]
Caroline Da Rosa Pinheiro [2]

Resumo

A governança corporativa é crucial para guiar e supervisionar práticas, políticas e procedimentos organizacionais alinhados a objetivos estratégicos como proteção ambiental, respeito aos direitos humanos e valores éticos, além de promover a sustentabilidade financeira a longo prazo. A hipótese postulada é que o movimento de governança corporativa tem demonstrado a necessidade de instrumentalização de seus objetivos a partir de mecanismos como o ESG (Environmental, Social and Governance) para garantir o atingimento de seus propósitos. A pesquisa examina a interseção entre desenvolvimento sustentável, fatores ESG e teorias de governança corporativa (Teoria da Agência e Teoria dos Stakeholders), objetivando destacar como esses instrumentos delineiam o panorama atual da governança corporativa e, ainda, demonstrar a relação das teorias com o movimento da própria governança corporativa. Ao considerar essas questões, revela-se o dinamismo da governança corporativa, demonstrando sua adaptação às tendências contemporâneas com a instrumentalização do ESG.

Palavras-chave: Desenvolvimento sustentável, Esg, Governança corporativa, Teoria da agência, Teoria dos stakeholders

Abstract/Resumen/Résumé

Corporate governance is essential for guiding and overseeing practices, policies, and organizational procedures aligned with strategic objectives such as environmental protection, respect for human rights, and ethical values, while also promoting long-term financial sustainability. The hypothesis posited in this study is that the corporate governance movement has underscored the necessity to operationalize its goals through mechanisms like ESG (Environmental, Social, and Governance) to ensure the achievement of its purposes. The research investigates the intersection of sustainable development, ESG factors, and corporate governance theories (Agency Theory and Stakeholder Theory), aiming to highlight how these instruments delineate the current landscape of corporate governance and to

[1] Mestre em Direito e Inovação pela Universidade Federal de Juiz de Fora (UFJF) e pesquisadora no Grupo de Pesquisa Empresa, Desenvolvimento e Responsabilidade (EDResp/UFJF). E-mail: brendafranco12@gmail.com

[2] Doutora em Direito pela Universidade do Estado do Rio de Janeiro (UERJ). Professora Adjunta da Universidade Federal de Juiz de Fora (UFJF). E-mail: caroline.ufjf@gmail.com

illustrate the relationship of these theories with the evolution of corporate governance itself. By addressing these issues, it reveals the dynamism of corporate governance, showcasing its adaptation to contemporary trends through the strategic implementation of ESG principles.

Keywords/Palabras-claves/Mots-clés: Agency theory, Corporate governance, Esg, Stakeholder theory, Sustainable development

INTRODUÇÃO

Historicamente, as sociedades empresariais foram concebidas para a obtenção de riquezas e lucros em curto prazo. No entanto, mudanças no mercado, especialmente no que diz respeito às boas práticas ESG (*Environmental, Social, and Governance*), têm ajustado essa concepção para o lucro a longo prazo (Martins Neto, 2023, p. 234). Ao longo do tempo, muitas organizações foram afetadas por escândalos de corrupção, violações de direitos humanos e tragédias ambientais. Isso exigiu respostas para construir novas estruturas organizacionais mais éticas e responsáveis (Salomão Filho, 2019, p. 1). A governança corporativa é uma ferramenta capaz de afetar questões como equilíbrio macroeconômico, combate à corrupção, desigualdade social, diversidade, proteção ambiental e regulação de novas tecnologias (Portugal Gouvêa, 2022, p. 17).

As diretrizes de conduta empresarial ética, respeito aos direitos humanos e normas ambientais estão cada vez mais em alta, impactando as práticas das sociedades empresárias. Diante desse cenário, as organizações precisam assumir um papel mais proativo na sociedade e no meio ambiente, promovendo valores como responsabilidade, transparência, justiça e sustentabilidade. Antigamente, a governança corporativa visava principalmente a proteção de ativos e interesses de um grupo limitado de partes interessadas. Funcionava como um sistema de orientação e supervisão nas companhias para resolver e gerenciar conflitos de interesses entre acionistas, gestores e administradores (Pinheiro, 2017, p. 41).

Em um primeiro momento, a governança corporativa era focada principalmente na gestão de conflitos internos, porém atualmente aborda questões que impactam uma gama mais ampla de partes interessadas (Lopes, 2019b, p. 6). As conversas recentes destacam a administração de riscos, supervisão e controle, priorizando soluções estruturais para lidar com preocupações ESG, e discutem em que medida questões externas devem ser consideradas na governança corporativa (Lopes, 2019a, p. 5). Na atual economia, a empresa não deve ser vista de forma isolada, mas sim como um participante ativo no mercado (Forgioni, 2016, p. 93-94).

Essa mudança na visão sobre o papel das sociedades empresárias amplia o conceito de governança corporativa. O Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC) adotou em seu guia de boas práticas de 2023 a sustentabilidade como um dos pilares da governança, incorporando a importância da sociedade e do meio ambiente nos valores de integridade, transparência, equidade e responsabilidade (IBGC, 2023, p. 16). Essa atualização reconhece a ligação entre os ecossistemas social, econômico e ambiental na responsabilidade das companhias, buscando justiça, respeito, diversidade, inclusão e igualdade de direitos e

oportunidades. Ademais, os princípios de integridade e transparência fortalecem a relação com os públicos interessados e o compromisso com o bem-estar da sociedade e do meio ambiente (IBGC, 2023, p. 16).

A implementação de um sistema de governança corporativa fortalece as competências e valores da organização, alinhando os interesses dos *stakeholders* e contribuindo para maior estabilidade nos resultados corporativos, aumentando a confiança do mercado (Almeida et al., 2010, p. 373). Assim, a sociedade empresária vai além de sua função de produzir riqueza como uma unidade econômica, atendendo às aspirações humanas e sociais em um sistema mais amplo. A avaliação do desempenho deve considerar como a empresa atinge seus objetivos ambientais, sociais e de governança, e não apenas o retorno econômico (WEF, 2020, p. 6).

Ainda existem diferentes percepções sobre a gestão das organizações, como o objetivo das sociedades empresárias, o papel dos conselhos de administração, o direito dos acionistas, a forma adequada de medir o desempenho e os interesses a serem considerados nas decisões. Esses debates intensificam-se com a evolução dos mercados de capitais e emergências climáticas (Paine; Srinivasan, 2019, p. 2). No Brasil, a governança corporativa é influenciada por diversas forças externas e internas que afetam os princípios e estruturas de poder das companhias (Rossetti; Andrade, 2014, p. 519).

A governança corporativa é fundamental para direcionar e controlar adequadamente o comportamento das pessoas, políticas e procedimentos adotados no âmbito organizacional, assegurando que a estratégia tenha um propósito claro e considere a proteção ao meio ambiente e valores éticos. As forças de mercado, por si só, não levam as companhias a adotar estruturas ideais de governança corporativa (Pargendler, 2016, p. 364). São necessários instrumentos como o ESG para auxiliar sua aplicação.

A implementação eficaz do ESG como componente crucial da governança corporativa demanda um monitoramento cuidadoso e um reforço substancial no ambiente regulatório para assegurar que suas métricas sejam devidamente consideradas e aplicadas de forma consistente.

Este processo não apenas envolve a adoção de práticas ESG, mas também requer a implementação de sistemas de verificação contínuos. É essencial que as empresas não apenas adotem políticas ESG, mas também se empenhem em garantir sua implementação efetiva, apoiadas por um quadro regulatório que fomente e legitime essas iniciativas. Esse compromisso não apenas fortalece a credibilidade e a reputação das organizações, mas

também contribui positivamente para a sociedade e o meio ambiente, alinhando-se às crescentes expectativas de *stakeholders*.

A adequada verificação com reforço de instrumentos internos e divulgação de relatórios de sustentabilidade, por exemplo, orientados em parâmetros claros são fundamentais para que o ESG, na qualidade de instrumento da governança corporativa, possa cumprir seu papel para além do voluntarismo. Nesse particular, entende-se que a atuação dos agentes de mercado, sobretudo os que atuam no controle e fiscalização das companhias impacta diretamente a qualidade e a efetividade das políticas ESG adotadas e divulgadas.

A partir da hipótese de que a governança corporativa está em movimento, o artigo explora como a adoção de uma estratégia de desenvolvimento sustentável está intimamente ligada à implementação dos fatores ESG. Além disso, discute a relação entre os fatores ESG e teorias da governança corporativa, como a Teoria da Agência e a Teoria dos *Stakeholders*. Por meio de uma revisão bibliográfica, o estudo visa demonstrar que, apesar das divergências entre essas teorias, a forma como são construídas e interagem com instrumentos como o ESG, na prática de governança corporativa, valida a hipótese deste trabalho.

1. Desenvolvimento Sustentável e a influência na governança corporativa

Para tratar sobre a governança corporativa em movimento, é essencial contextualizar o momento atual vivenciado pela humanidade, em decorrência do próprio comportamento humano e sua forma de realização de atividades empresariais. Iniciativas como os Objetivos do Desenvolvimento Sustentável (ODS) e os fatores ESG visam categorizar as áreas de atuação necessárias para mitigar os impactos da ação humana no planeta, promovendo a coexistência de atividades econômicas, um ambiente equilibrado e o bem-estar social. Incorporar esses conceitos no núcleo das sociedades empresárias é desafiador, pois normalmente elas afirmam que tais propostas aumentam os custos, reduzem os lucros e/ou ampliam as responsabilidades sociais.

Para entender o contexto dessas discussões, é importante mencionar o Relatório de Brundtland, publicado em 1987 e conhecido como "Nosso Futuro Comum". Este relatório estabeleceu o conceito de desenvolvimento sustentável como aquele que atende às necessidades presentes sem comprometer a capacidade das gerações futuras de atender às suas próprias necessidades (ONU, 1987, p. 41). A ideia de desenvolvimento sustentável surgiu como uma solução para superar a dicotomia, inicialmente vista como antagônica, entre desenvolvimento econômico e preservação ambiental.

Nesse contexto, foi criada a Convenção-Quadro das Nações Unidas sobre Mudança do Clima (UNFCCC), com o objetivo de alcançar níveis sustentáveis de concentração de gases de efeito estufa. Esse esforço resultou na elaboração do Protocolo de Kyoto em 1997. Posteriormente, em 2015, a Assembleia Geral das Nações Unidas adotou a Agenda 2030, com 17 Objetivos de Desenvolvimento Sustentável (ODS) e 169 metas, dando continuidade aos Objetivos de Desenvolvimento do Milênio (ODM). A Agenda 2030 promove o desenvolvimento sustentável nas dimensões econômica, social e ambiental, com avanços planejados até 2030. É fundamental que todos os objetivos e metas sejam abordados de forma integrada, devido às sinergias e oportunidades de cooperação entre diferentes áreas.

Embora as sociedades empresárias estejam se tornando gradualmente mais responsáveis por suas atividades econômicas e seus impactos, ainda é necessária uma postura institucional mais efetiva para assumir um papel restaurativo em termos econômicos, sociais e ambientais. Isso exige uma reavaliação do conceito de lucro e rentabilidade (Elkington, 2020, p. 40).

Nos últimos anos, questões como a interseção entre direitos humanos e atividades empresariais, preservação ambiental (especialmente através das práticas ESG), combate à corrupção e diversidade (incluindo discriminações sociais, de gênero e de orientação sexual) têm ganhado importância no cenário empresarial (Portugal Gouvêa, 2022, p. 352). Essas questões não podem mais ser tratadas como aspectos alheios à governança corporativa.

Para garantir sua sustentabilidade, as companhias estão investindo na implementação do ESG, que se relaciona diretamente com questões externas, como o meio ambiente e as comunidades locais, e internas, como direitos dos trabalhadores e governança corporativa. A seguir, será explorada a ascensão do ESG.

2. A Ascensão do *Environmental, Social and Governance* (ESG)

Com a crescente relevância do desenvolvimento sustentável, o termo ESG foi introduzido em 2004 pelo relatório do Pacto Global da ONU em parceria com o Banco Mundial, intitulado “Who Cares Wins”. Este documento ofereceu recomendações aos diversos atores do mercado financeiro sobre como integrar as questões ambientais, sociais e de governança corporativa.

A iniciativa não apenas originou o conceito de ESG, mas também desempenhou um papel crucial na promoção e disseminação desses fatores em nível global, esclarecendo a interdependência entre eles (Portugal Gouvêa, 2022, p. 456). O ESG teve um impacto

profundo, transformando o debate e a prática do direito empresarial e da governança corporativa em todo o mundo (Pargendler, 2024, p. 29).

O relatório destacou que sociedades empresárias com desempenho superior em questões ESG têm o potencial de aumentar o valor para os acionistas, gerenciando de forma mais eficaz os riscos associados às preocupações ESG, antecipando mudanças regulatórias e tendências de consumo, acessando novos mercados ou reduzindo custos (UNEP FI, 2004, p. 9). Em outras palavras, a adoção dos fatores ESG traz implicações econômicas positivas e pode melhorar o desempenho financeiro e o valor de mercado de uma empresa, além de seus impactos ambientais, sociais e de governança (UNEP FI, 2004, p. 12).

Além de afetar significativamente a reputação das sociedades empresárias, o relatório visava aumentar a compreensão dos investidores sobre os riscos e oportunidades associados ao ESG, incentivando a maior incorporação dessas pautas nas decisões de investimento (UNEP FI, 2004, p. 9).

Não há uma definição exata para o termo ESG. Essa amplitude dificulta a padronização ESG, mas também reflete a realidade única de cada organização, que deve priorizar elementos específicos conforme sua própria análise de riscos econômicos, ambientais e sociais. Para os fins desta pesquisa, o ESG implica que as atividades empresariais devem ser avaliadas não apenas por critérios tradicionais, como rentabilidade e competitividade, mas também por seus atributos ambientais, sociais e de governança corporativa (Belinky, 2021, p. 38).

O termo ESG ganhou destaque ao longo dos anos, representando uma mudança cultural na percepção do papel das companhias na sociedade, que vai além da mera proteção dos interesses dos acionistas, abrangendo responsabilidades para com diversas partes interessadas (Redecker; Trindade, 2021, p. 63).

Essa mudança na percepção do propósito das companhias compreende que elas devem incorporar, além da busca pela lucratividade, responsabilidades pelo impacto de suas atividades econômicas. Essas responsabilidades incluem atender aos interesses coletivos dos envolvidos na rede de produção e circulação de riqueza, adotar políticas econômicas, sociais e éticas que promovam a competição justa, contribuir para a geração de empregos, cumprir adequadamente as obrigações fiscais e conduzir operações de acordo com padrões sociais estabelecidos, entre outras questões de preservação ambiental (Ferreira, 2004, p. 50). A abrangência dessas responsabilidades demonstra a governança em movimento.

Analisar o impacto social de forma isolada da estratégia e crescimento empresarial pode fazer com que importantes vantagens competitivas sejam perdidas, provenientes das

melhorias no desempenho social, ambiental e de governança corporativa. Enquanto os investidores não considerarem o valor compartilhado na análise de investimentos, correm o risco de distorcer avaliações das sociedades empresárias, não reconhecer inovações do setor e incentivar gestores a focar apenas no cumprimento superficial dos critérios ESG, sem demonstrar verdadeiro progresso (Porter; Serafeim; Kramer, 2019, p. 10).

A ausência de uma obrigação legal para o ESG faz com que sua implementação não seja prioritária para muitas companhias. Atualmente, observa-se uma demanda voluntária do mercado financeiro que tem gerado adaptações internas e externas nas estratégias empresariais. A adoção do ESG não resolverá todos os problemas sociais, mas pode atuar como força propulsora para responsabilidade e progresso rumo ao desenvolvimento sustentável (Serafeim, 2021, p. 20).

O ESG é frequentemente desmembrado em suas componentes individuais - E (ambiental), S (social) e G (governança) - para explicar seu conteúdo relevante para orientar as decisões dos investidores (Pollman, 2021, p. 21). No entanto, é fundamental lembrar que os três pilares são interdependentes e devem ser trabalhados juntos para promover um ESG efetivo. A separação das componentes será feita apenas para fins didáticos e para melhorar a compreensão. Embora ainda haja desafios na mensuração das políticas corporativas ESG, alguns fatores sempre precisam ser considerados:

> No campo ambiental, devem ser considerados a eficiência energética, os riscos ambientais, os incidentes poluidores, as mudanças climáticas, as emissões de carbono, a biodiversidade, a qualidade do ar e da água, o desmatamento e a gestão de resíduos e as estratégias de reciclagem. No âmbito da responsabilidade social, devem ser consideradas as políticas e as relações de trabalho, a diversidade e a inclusão, a cultura corporativa, a preocupação com saúde dos empregados, a satisfação do cliente, a proteção de dados, a privacidade, as relações com a comunidade, os direitos humanos e o trabalho voluntário e as ações filantrópicas. Por último, em relação à governança, devem ser considerados os valores que vinculam a alta administração, a remuneração executiva, as estratégias de ação, a independência do setor de *compliance*, a estrutura do comitê de auditoria, os direitos dos acionistas, o nível de transparência, as políticas antissuborno e anticorrupção, as vinculações políticas e a autonomia do canal de denúncias (Galindo *et al.*, 2022, p. 256).

O ESG refere-se a ações que vão além das exigências legais, pois cumprir a lei é apenas uma obrigação de legalidade (Martins Neto, 2023, p. 187). Ainda há desafios em distinguir entre sociedades empresárias que apenas cumprem obrigações legais e aquelas que voluntariamente praticam ações ESG.

O ESG deve ser parte central das operações das companhias e da tomada de decisões, tornando as ações sustentáveis permanentes (Galindo et al., 2022, p. 291). As discussões

sobre ESG têm sido fundamentais para a governança corporativa de muitas companhias e, para que essas estratégias sejam eficazes, devem ser incorporadas nas questões organizacionais e culturais das companhias.

É necessário que haja coerência entre as ações ESG e os princípios e valores das sociedades empresárias, e que as divulgações sejam verdadeiras, pois uma postura equivocada pode ter impacto negativo. O termo ESG é abrangente, tratando de três grandes temáticas (ambiental, social e governança corporativa), e as organizações devem focar esforços conforme suas externalidades positivas e negativas. A seguir, será explorado o propósito das companhias, analisando as duas teorias de governança corporativa selecionadas e sua relação com ESG.

3. O Propósito das Companhias: relação da Teoria da Agência e da Teoria dos *Stakeholders* com o ESG

A inclusão do “G” foi intencional, representando uma parte essencial do conjunto e vinculada aos métodos de implementação para questões cruciais do “E” e “S” (Pollman, 2021, p. 14). Práticas sólidas de governança corporativa e sistemas eficazes de gestão de riscos são fundamentais para a implementação bem-sucedida de políticas e medidas voltadas para enfrentar desafios ambientais e sociais. Assim, o termo ESG destaca a estreita interconexão entre essas áreas.

As organizações não se justificam apenas pela realização de seus objetivos; em grande parte, elas são constituídas com a ambição de perpetuidade, o que implica uma capacidade intrínseca de se adaptarem às transformações sociais (Portugal Gouvêa, 2022, p. 107).

Assim como o ESG, a governança corporativa possui um conceito polissêmico e multidimensional que evolui ao longo do tempo. A "boa" governança não se limita à efetividade, accountability, transparência e legalidade (Buta; Teixeira, 2020, p. 371); ela também abrange questões como sustentabilidade, justiça social, respeito aos direitos humanos, entre outros aspectos relevantes ao setor e localidade de atuação da empresa.

A Constituição Federal da República Federativa do Brasil de 1988 (CRFB/1988), embora reconheça o direito de propriedade, impõe limites para garantir sua função social (art. 5º, inciso XXIII). Embora a Constituição reconheça a propriedade e a livre iniciativa como direitos fundamentais, condiciona-os à realização da dignidade da pessoa humana (Lopes, 2006, p. 23).

O mercado deve promover o desenvolvimento cultural e socioeconômico, o bem-estar da população e a autonomia tecnológica do país, em consonância com as normas constitucionais (art. 219, CRFB/1988). A liberdade empresarial está condicionada ao desenvolvimento nacional e à justiça social, de modo que a busca pelo lucro deve respeitar os pressupostos constitucionais do art. 3º da CRFB/1988, por exemplo (Forgioni, 2009, p. 184).

O direito à livre iniciativa não é irrestrito. A atividade empresarial deve preservar questões como o bem público e a função social da empresa. As ações de uma empresa geram impactos internos e externos, e é dever dos agentes econômicos lidar com as externalidades negativas resultantes de suas atividades, que podem causar danos a terceiros ou a interesses coletivos, como o meio ambiente. Isso não é apenas uma questão de ética ou moralidade, mas um dever legal imperativo (Lopes, 2021a, p. 6).

As organizações são pressionadas a incorporar "responsabilidades que não estão relacionadas diretamente ao desenvolvimento de sua atividade, mas às mazelas que a sociedade enfrenta" (Redecker; Trindade, 2021, p. 62). Essas responsabilidades sociais, ambientais e de governança corporativa devem ser incorporadas devido à atuação da organização em determinado local e forma.

A atividade econômica tem a responsabilidade de não causar danos a terceiros, assegurando os interesses de diferentes *stakeholders*. Mesmo antes da adoção voluntária do ESG, muitas normas já abrangem aspectos do ESG que devem ser respeitados e garantidos, conforme o art. 170 da CRFB/1988. A concorrência entre companhias não se dá apenas no aspecto financeiro, mas também na observância de normas e diretrizes constitucionais (Lopes, 2021b, p. 4).

Contudo, as sociedades empresárias devem estabelecer compromissos com a sociedade que vão além das obrigações legais. Os princípios constitucionais corroboram a premissa do ESG para estabelecer limites claros às atividades empresariais, garantindo que sejam conduzidas conforme valores ambientais, sociais e de governança corporativa.

Mesmo antes da Constituição Federal de 1988, a Lei das Sociedades Anônimas (Lei nº 6.404/1976) já incorporava a noção de função social da empresa no parágrafo único do seu art. 116 e no parágrafo 4º do art. 154. Por essa razão, a adoção de uma governança corporativa robusta tornou-se um elemento vital para construir um ambiente confiável, transparente e responsável, necessário para avançar rumo a um negócio mais sustentável.

A adoção de práticas ESG é uma forma de instrumentalizar a efetivação da função social da empresa, além de possibilitar maior geração de valor para os stakeholders e retorno a eles, conforme a concepção contemporânea de função social (Redecker; Trindade, 2021, p.

110). Nota-se que "o setor privado não pode estar alheio à contribuição para um futuro mais sustentável" (Martins Neto, 2023, p. 97).

Uma empresa deixa de cumprir sua função social ao adotar práticas de concorrência desleal, prejudicar o meio ambiente, negligenciar a segurança e a saúde de seus colaboradores e clientes, desrespeitar direitos trabalhistas, ou envolver-se em atos de interferência indevida, entre outros motivos (França, 2009, p. 77).

Esse poder-dever não se limita a ver a empresa como uma entidade isolada e desconectada do mercado. A função social não visa suprimir a livre iniciativa ou inibir a inovação empresarial, mas garantir que o empreendimento harmonize seus interesses com os direitos iguais de todos os membros da sociedade para também realizarem seus próprios projetos de vida (Lopes, 2011, p. 193).

A atividade empresarial deve cumprir sua função social, que envolve os interesses da comunidade como um todo. As sociedades empresárias fazem parte de um ecossistema maior e devem prever as externalidades negativas e positivas, adaptando sua governança corporativa às movimentações da sociedade e do mercado. As organizações têm causado diversos impactos ambientais e sociais, portanto, não podem atuar sem limites e controles adequados.

Com a globalização, a companhia assume um papel mais decisivo na ordem jurídica contemporânea, “a empresa não pode renunciar à sua finalidade lucrativa, mas é tão responsável quanto o Poder Público em assegurar direitos fundamentais” (Farias; Rosenvald, 2018, p. 358).

No âmbito das teorias de governança corporativa, destacam-se duas abordagens que delineiam o panorama teórico, evidenciando um movimento contrastante na governança. Essas teorias oferecem perspectivas distintas sobre o conflito na sociedade, o interesse social e as responsabilidades da entidade. A primeira, conhecida como Teoria da Agência, concentra-se na dinâmica entre partes internas, enquanto a segunda, a Teoria dos *Stakeholders*, considera um conjunto mais abrangente de partes interessadas. O desenvolvimento contínuo dessas teorias e as discussões associadas constituem uma manifestação da governança corporativa em movimento.

Com base nessas duas abordagens, que exemplificam o movimento teórico da governança corporativa, procuramos entender, através da análise a seguir, a relação das referidas teorias com as práticas ESG.

3.1. Teoria da Agência

Os conflitos entre gestores e acionistas, provocados pela expropriação de riqueza e pela influência das decisões dos acionistas majoritários sobre os minoritários, impulsionaram as discussões sobre governança corporativa. Nesse contexto, a governança corporativa visa compreender e solucionar o problema de agência (Jensen; Meckling, 1976, p. 7).

A Teoria da Agência examina a relação entre os principais interessados nas decisões e aqueles que realmente têm o poder de tomá-las – ou seja, busca resolver o conflito de agência que surge da assimetria informacional entre o principal e o agente, sendo estes os acionistas e os tomadores de decisão, respectivamente. Portanto, investiga-se como ajustar a estrutura da governança corporativa para que ela sirva de instrumento para gerenciar essa relação entre agente e principal (Jensen; Meckling, 1976, p. 5).

O problema de agência foi explorado devido à dificuldade resultante da separação entre a propriedade do capital e sua administração – divergências de interesses entre propriedade e controle (Berle; Means, 1991, p. 112). Destacam-se os conflitos de interesse inerentes entre os administradores e os proprietários do capital, uma vez que os administradores detêm mais informações e poder de decisão sobre os recursos financeiros da companhia (Almeida et al., 2010, p. 372), causando assimetria informacional.

A Teoria da Agência propõe solucionar os problemas decorrentes da separação entre gestão e propriedade. Nesse contexto, o principal delega ao agente o direito/poder de tomar as decisões da organização. O agente, então, passa a tomar decisões que impactam diretamente o principal, pois, se alguma decisão for tomada de maneira oportunista, visando lucros em detrimento do principal, surgem os conflitos de agência, estabelecendo-se os custos de agência.

> O problema microeconômico mais relevante deixava de ser como as sociedades operavam no mercado e passava a ser o de como elas se organizavam internamente para reduzir os custos de controle e monitoramento interno. Surge, então, a ideia de que o principal problema do direito societário – e da governança corporativa – seria a redução de tais custos, então chamado de custos de agência (Portugal Gouvêa, 2022, p. 306).

O problema de agência, ou custos de agência, emerge quando o acionista (principal), para estabelecer as políticas adequadas da relação proposta, precisa criar normativas claras e transparentes de controle que geram custos não previstos. A partir do momento em que essas regras são estabelecidas, começa a se formar o modelo de governança corporativa que será seguido por determinada sociedade empresária.

A falta de alinhamento entre acionistas e gestores resulta no problema de agência, tornando necessária a maior divulgação de informações e transparência nessas relações. Essas

discussões se destacaram com a ideia de governança corporativa e sua importância, demonstrando a necessidade de mecanismos de controle e monitoramento por parte dos acionistas para garantir que os administradores tomem decisões alinhadas com os interesses dos proprietários do capital, e não com seus interesses pessoais.

Essa teoria foi destacada porque reflete um movimento na teoria da governança corporativa mais focado no funcionamento interno das organizações. A seguir, será analisada a questão da governança corporativa sob a perspectiva da Teoria dos *Stakeholders*.

3.2. Teoria dos *Stakeholders*

As organizações passaram por uma transformação significativa em suas perspectivas, expandindo seu foco além do simples retorno para acionistas e investidores, passando a considerar um conjunto mais abrangente de *stakeholders*, alinhando-se assim ao desenvolvimento sustentável. Os *stakeholders* são definidos como "qualquer grupo ou indivíduo que afeta ou é afetado pelo alcance dos objetivos da companhia" (Freeman, 1984, p. 5), incluindo consumidores, funcionários, meio ambiente, concorrentes, investidores, clientes, comunidades locais, outros agentes econômicos e até mesmo concorrentes. Portanto, para definir o conjunto de *stakeholders* de uma companhia, é necessário compreender o contexto em que ela opera.

Esse grupo de partes interessadas é estabelecido pela empresa ao formular suas políticas internas e externas, levando em conta o local ou locais de atuação, a atividade econômica exercida e os agentes que compõem a cadeia de valor. São aqueles que podem impactar ou serem impactados pelo desempenho da organização. Destaca-se a necessidade de desenvolver um conceito de governança corporativa mais inclusivo, especialmente em relação aos *stakeholders*. Estes terceiros interessados incluem todos aqueles que têm relações diversas com a companhia, além de acionistas e administradores (Portugal Gouvêa, 2022, p. 90).

A Teoria dos *Stakeholders* busca alinhar as partes interessadas da organização, surgindo da crescente necessidade de responsabilidade ESG das companhias. Nesse modelo, os gestores têm obrigações mais amplas do que as inicialmente estabelecidas pela teoria econômica tradicional de maximização de lucros.

A teoria postula que estratégias bem-sucedidas são aquelas que integram os interesses de todos os envolvidos, em vez de focar apenas em um grupo. Para delinear os planos organizacionais, é necessário compreender como a companhia afeta e é afetada pelo ambiente

ao seu redor (considerando meio ambiente, sociedade e comunidades) (Freeman; Mcvea, 2001, p. 11).

A existência das organizações depende da compatibilidade entre os valores de seus gestores, as expectativas dos *stakeholders* e as questões sociais e ambientais, fatores cruciais para a continuidade da companhia no mercado (Freeman, 1984, p. 107).

Essa teoria reconhece que as companhias não operam isoladamente, dependendo de diversas contribuições e questões importantes para os *stakeholders*, como funcionários, clientes, fornecedores, comunidades e, de forma mais ampla, a sociedade e o meio ambiente em geral, para operar eficazmente e gerar valor (Lipton et. al, 2022, p. 1).

O propósito de uma organização deve ser conduzir um negócio legal, ético, lucrativo e sustentável, visando garantir seu sucesso e aumentar seu valor a longo prazo. Isso implica considerar os *stakeholders* essenciais para seu êxito, como acionistas, funcionários, clientes, fornecedores e comunidades locais, entre outros (Lipton et. al, 2022, p. 3).

Alguns pontos cruciais na gestão baseada em *stakeholders* incluem identificar a importância, os objetivos e a conciliação dos interesses; e medir o grau de interesse desses *stakeholders* no desempenho organizacional. Sem critérios justos para as decisões, a dificuldade em atender aos diversos interesses dos grupos envolvidos pode resultar em conflitos, semelhantes ao problema de agência dos gestores mencionado anteriormente.

Para evitar suspeitas de ações oportunistas por parte dos executivos em detrimento de outros *stakeholders*, é essencial que a alta administração implemente estratégias de governança corporativa e políticas que assegurem o equilíbrio adequado entre os interesses dos diversos grupos.

Essa teoria foi escolhida porque reflete o movimento de governança corporativa quando apresentada junto com a Teoria da Agência, não focando apenas em processos internos, mas considerando outras partes interessadas, ampliando o conceito de governança corporativa. No próximo tópico, serão apresentadas as relações entre as teorias analisadas e o ESG.

3.3. ESG aplicado às Teorias de Governança Corporativa

"Nenhuma empresa é uma ilha" (Galindo *et al.*, 2022, p. 246). As companhias e o mercado estão em constante evolução: atualização das estruturas internas e externas, adequação às mudanças legislativas, cumprimento dos princípios constitucionais e adaptação a diversas questões, como emergências climáticas. A governança corporativa, portanto, é vista

como um instituto em constante evolução, buscando se adaptar às mudanças sociais e de mercado.

A governança corporativa está migrando de um antigo paradigma exclusivista para um novo paradigma inclusivo (Elkington, 2001, p. 297), pois "a percepção de consumidores, trabalhadores, o governo e o público em geral, incluindo também, mas não exclusivamente, os acionistas, impacta de forma positiva ou negativa o valor de mercado de uma sociedade" (Portugal Gouvêa, 2022, p. 200).

Quatro questões principais podem ser observadas: (i) o reconhecimento de que as organizações têm influência significativa sobre a sociedade; (ii) a compreensão de que as companhias podem contribuir mais significativamente para a sociedade além do pagamento de impostos; (iii) a constatação de que práticas corporativas podem causar danos desproporcionais a indivíduos, comunidades e ao meio ambiente; e (iv) o aumento das demandas sobre as organizações para que adotem comportamentos que não estão diretamente ligados à sua atividade econômica, como proteção ambiental, promoção dos direitos humanos e combate à discriminação, incluindo diversidade racial, de gênero, orientação sexual e condição física. Essas demandas estão frequentemente incluídas nas práticas ESG (Portugal Gouvêa, 2022, p. 390).

A CRFB/1988 reflete o amplo contexto em que a sociedade empresarial está inserida, pois considera a dimensão social do mercado, a livre iniciativa e a ordem econômica não como conceitos individualistas, mas com o objetivo de garantir a todos uma existência digna (Forgioni, 2009, p. 184).

No ESG, o "G" representa a governança corporativa, que apoia as perspectivas sociais e ambientais. A proteção ambiental e a responsabilidade social corporativa devem ser parte das obrigações da organização, e a governança corporativa é o meio para implementá-las (Galindo et al., 2022, p. 251).

> Dentro do contexto de práticas ESG, a governança exerce papel relevantíssimo, na medida que pode funcionar como (i) mecanismos de fiscalização do cumprimento das regras relacionadas a temas ESG pela administração e pelos colaboradores da companhia; (ii) ferramenta para exteriorização, de modo transparente, dos compromissos ESG; (iii) meio para prestação de contas pela companhia, quanto aos avanços e eventuais retrocesso no cumprimento dos compromissos ESG que tem assumido; e (iv) expediente para alinhamento entre acionistas e administradores quanto à extensão das ações de responsabilidade social corporativa implementada pela companhia (Martins Neto, 2023, p. 125).

O objetivo foi apresentar as teorias de governança corporativa e sua relação com o ESG. Em relação à Teoria da Agência, a aplicação do ESG pode beneficiar a gestão de risco, considerando custos e aspectos relacionados a questões sociais, ambientais e de governança corporativa. Além disso, amplia a divulgação de informações ESG pelas companhias para seus *stakeholders*, diminui a assimetria informacional e, por consequência, reduz o conflito de agência.

Na elaboração dos contratos entre o principal (proprietário/acionista) e o agente (administrador), se fossem feitos de forma completa, prevendo detalhes como práticas ESG, os custos de agência seriam reduzidos. Quanto mais transparência nas relações, menor a assimetria informacional.

A governança corporativa eficaz no ESG pressupõe que sociedades empresárias socialmente responsáveis otimizem seu valor por meio de práticas sólidas de gestão empresarial. As atividades ESG podem ser harmonizadas com as operações da companhia, maximizando o retorno para os acionistas e alcançando objetivos sociais e ambientais mais amplos. Companhias bem geridas enfrentam menos problemas de agência e estão mais inclinadas a implementar práticas ESG.

O conflito de agência não é a única preocupação da governança corporativa. Com a percepção de que ela está em evolução, nota-se que envolve outras perspectivas, como a Teoria dos *Stakeholders*. Relacionado ao ESG, o modelo de governança corporativa está alinhado com riscos ambientais e sociais, envolvendo partes interessadas na compreensão dos riscos da atividade empresarial. Uma companhia que aborda seus riscos adequadamente, através de programas de integridade abrangentes e ajustes operacionais, está bem posicionada para atender às demandas ESG (Lipton et al., 2022, p. 1).

A implementação do ESG com o engajamento dos *stakeholders* é compatível com a Teoria dos *Stakeholders*, ainda que a Teoria da Agência também seja impactada, influenciando na assimetria informacional.

Independentemente da teoria, quando visto do ponto de vista da promoção de valor sustentável a longo prazo, o ESG torna-se mais claro em sua definição. É necessário ter estratégias pré-estabelecidas: definir quais práticas ESG serão implementadas e priorizadas, gerenciar riscos, identificar os principais *stakeholders* e a melhor forma de atender seus interesses.

Diferentes questões ESG terão impactos variados nas companhias. Por isso, os conselhos de administração e a alta administração precisam liderar a identificação das questões ESG relevantes para seus negócios, considerando as perspectivas dos *stakeholders*.

As prioridades devem ser estabelecidas com base nos interesses de longo prazo da companhia, reconhecendo suas externalidades positivas e negativas, e demonstradas nos documentos de governança corporativa das companhias, tais como os relatórios de sustentabilidade anuais.

As discussões apresentadas, assim como o ESG, buscam que as companhias se comprometam a longo prazo com os *stakeholders*, utilizando sua influência para gerar valor interno e externo, com foco em responsabilidade, sustentabilidade, integridade, transparência e equidade.

A expansão e aplicação do ESG como um componente essencial da governança corporativa também requerem um acompanhamento rigoroso e contínuo, além de um fortalecimento do ambiente regulatório para assegurar que as métricas ESG sejam devidamente consideradas. Esse processo envolve não apenas a adoção das práticas ESG, mas também a implementação de sistemas robustos de verificação e monitoramento.

A integração bem-sucedida do ESG não é apenas uma questão de conformidade, mas também uma oportunidade estratégica para promover a transparência, mitigar riscos e melhorar o desempenho sustentável a longo prazo. Portanto, é fundamental que as companhias não apenas adotem políticas ESG, mas também garantam que essas políticas sejam efetivamente implementadas e monitoradas, com o suporte de um arcabouço regulatório que incentive e respalde essas iniciativas.

Esse compromisso não só fortalece a reputação e a credibilidade das organizações, mas também contribui positivamente para a sociedade e o meio ambiente, alinhando-se com expectativas cada vez mais exigentes de *stakeholders* e reguladores.

CONSIDERAÇÕES FINAIS

Uma governança corporativa que internaliza o ESG marca uma evolução crucial nas práticas empresariais contemporâneas. Essa abordagem reflete um novo paradigma que incorpora não apenas os interesses dos acionistas, mas também os das comunidades, funcionários, consumidores e o ambiente em que operam.

Ao integrar as práticas ESG de forma harmoniosa, as organizações não apenas buscam maximizar seus resultados financeiros, mas também aspiram alcançar metas sociais, ambientais e de governança corporativa mais amplas. Isso requer estratégias bem definidas, um compromisso genuíno com as partes interessadas e uma identificação cuidadosa das questões ESG mais pertinentes para cada contexto empresarial específico, o que exige, obrigatoriamente, a adoção de uma série de medidas que interferem na prática empresarial.

O ESG desempenha um papel fundamental nesse cenário, reconhecendo que as companhias não operam isoladamente, mas são parte integrante de um ecossistema mais amplo. Essa abordagem não apenas fortalece a resiliência organizacional, mas também promove uma cultura de transparência e responsabilidade que é fundamental para construir confiança com todas as partes interessadas.

Promover uma governança corporativa eficaz do ESG não se limita a mitigar riscos e maximizar lucros a curto prazo, mas sim a adotar uma visão de longo prazo que integra princípios de sustentabilidade em todos os aspectos das operações empresariais. Essa perspectiva holística não apenas fortalece a posição competitiva das sociedades empresárias no mercado global, mas também contribui positivamente para o bem-estar social e ambiental das comunidades em que operam.

Em resumo, a adoção de práticas ESG representa não apenas uma resposta às demandas emergentes da sociedade por maior responsabilidade corporativa, mas também uma oportunidade para as companhias se posicionarem como agentes de mudança positiva. Ao alinhar seus interesses econômicos com as necessidades sociais e ambientais, as sociedades empresárias não apenas garantem seu sucesso a longo prazo, mas também ajudam a construir um futuro mais sustentável e equitativo para todos.

A aplicação do ESG nas estratégias empresariais, respaldada pelas teorias de governança corporativa como a Teoria da Agência e a Teoria dos *Stakeholders*, demonstra o dinamismo contínuo da governança corporativa. Integrar práticas ESG fortalece a gestão de riscos ao considerar aspectos sociais, ambientais e de governança, aumentando a transparência nas relações corporativas e reduzindo conflitos de agência. Essas práticas, desde que aplicadas adequadamente, não apenas potencializam o retorno para os acionistas, mas também facilitam a realização de metas sociais e ambientais. Companhias que adotam estratégias ESG eficazes minimizam problemas de agência e se posicionam melhor para atender às expectativas de diversos *stakeholders*.

O incremento e a utilização do ESG como instrumento de governança corporativa demanda também que seja feita a verificação e o monitoramento adequado, tenha reforço no ponto de vista regulatório para que essas métricas ESG sejam consideradas. Essas práticas não apenas respondem às demandas ESG, mas também podem reforçar a posição das companhias como líderes sustentáveis no mercado, a partir de compromisso genuíno com a responsabilidade corporativa, sustentabilidade e equidade, e impulsionando a criação de valor a longo prazo para todas as partes interessadas.

É essencial fortalecer a verificação adequada por meio de instrumentos internos robustos e da divulgação de relatórios de sustentabilidade baseados em critérios transparentes. Isso é crucial para garantir que o ESG desempenhe seu papel na governança corporativa de maneira eficaz e além de práticas voluntárias. Destaca-se, portanto, que o engajamento dos agentes de mercado, especialmente aqueles envolvidos no monitoramento e fiscalização das empresas, influencia diretamente a qualidade e a eficácia das políticas implementadas e comunicadas.

REFERÊNCIAS

ALMEIDA, M. A.; SANTOS, J. F, ; FERREIRA, L. F. V. M; TORRES, F. J. V. Quality determinants of corporate governance practices of brazilian companies of trade that have public investment. **Rev. bras. gest. neg**. 12:37, 2010.

BELINKY, Aron. Seu ESG é sustentável? **GVExecutivo**. v. 20, n. 4, out/dez 2021. 13 de dezembro de 2021. Diposnível em: <https://doi.org/10.12660/gvexec.v20n4.2021.85080>. Acesso em: 21 mar. 2024.

BERLE, Adolf; MEANS, Gardiner. **The Modern Corporation and Private Property.** New Brunswick: Transaction, 1991.

BRASIL. Constituição (1988). **Constituição da República Federativa do Brasil de 1988**. Brasília, DF: Presidência da República, [2020]. Disponível em: <https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/constituicao/constituicao.htm>. Acesso em: 12 jan. 2024.

BUTA, B. O.; TEIXEIRA, M. A. C.. Governança pública em três dimensões: conceitual, mensural e democrática. **Organizações & Sociedade**, v. 27, n. 94, p. 370–395, ago. 2020.

ELKINGTON, John. **Canibais com Garfo e Faca.** Tradução de Patrícia Martins Ramalho. Revisão Técnica de Leonel Sá Maia. São Paulo: Markon Books, 2001.

ELKINGTON, John. **Green Swans**: The Coming Boom in Regenerative Capitalism. New York: Fast Company Press. 2020.

FARIAS, Cristiano Chaves de; ROSENVALD, Nelson. **Curso de direito civil: direitos reais.** vol. 5, 14ª ed. rev.amp. e atual. Salvador: JusPodivm, 2018.

FERREIRA, Jussara Suzi Assis Borges. Função Social e Função Ética da Empresa. In: **Revista Argumentum de Direito da Universidade de Marília** – Unimar, v. 4, 2004.

FORGIONI, Paula Andrea. **A evolução do direito comercial brasileiro**: da mercancia ao mercado. 3 ed. São Paulo: Ed. Revista dos Tribunais, 2016.

FRANÇA, Erasmo Valladão Azevedo e Novaes. **Empresa, empresário e estabelecimento**: A nova disciplina das sociedades. São Paulo: Malheiros, 2009, p. 77.

FREEMAN, Edward R. **Strategic Management:** A Stakeholder Approach. Boston: Pitman, 1984.

FREEMAN, Edward R.; MCVEA, John. **A Stakeholder Approach to Strategic Management**, Virgínia, 2001.

GALINDO, Fábio; ZENKNER, Marcelo; KIM, Yoon Jung. **Fundamentos Do ESG**. 1.ed.. Belo Horizonte: Fórum, 2022. Disponível em: <https://www.forumconhecimento.com.br/livro/L4495>. Acesso em: 21 jan. 2024.

IBGC. Instituto Brasileiro de Governança Corporativa. **Código das Melhores Práticas de Governança Corporativa** - 6° edição. Agosto, 2023. Disponível em: <https://conhecimento.ibgc.org.br/Paginas/Publicacao.aspx?PubId=24640>. Acesso em: 04 dez. 2023.

JENSEN, M.; MECKLING, W. Theory of the firm: managerial behavior, agency costs andownership structure. **Journal of Financial Economic**s, v.3, n. 4, p. 305-360, 1976.

LEE, Yun Ki Lee. **Marcos legais do ESG.** Lee, Brock, Carmargo Advogados. 18 de abril de 2022. Disponível em: <https://lbca.com.br/marcos-legais-do-esg/>. Acesso em: 15 ago. 2023.

LIPTON, Martin *et. al*. **Stakeholder Capitalism and ESG as Tools for Sustainable Long-Term Value Creation**. The Harvard Law School Forum on Corporate Governance, 2022.

LOPES, Ana Frazão de Azevedo. **Empresa e propriedade**: função social e abuso de poder econômico. São Paulo: Quartier Latin, 2006, p. 23.

LOPES, Ana Frazão de Azevedo. **Função social da empresa**. Rio de Janeiro: Renovar, 2011, p. 193.

LOPES, Ana Frazão de Azevedo. **A liberdade econômica e os propósitos da atividade empresarial**: o que muda com a recente redefinição do Business Roundtable Parte 2. Jota. 04 de setembro de 2019a. Disponível em: <https://www.jota.info/paywall?redirect_to=//www.jota.info/opiniao-e-analise/colunas/constituicao-empresa-e-mercado/a-liberdade-economica-e-os-propositos-da-atividade-empresarial-2-04092019>. Acesso em: 16 ago. 2023.

LOPES, Ana Frazão de Azevedo. **Governança Corporativa e compliance como mecanismos para a superação da shareholder theory**. Jota. 02 de outubro de 2019b. Disponível em: <https://www.jota.info/paywall?redirect_to=//www.jota.info/opiniao-e-analise/colunas/constituicao-empresa-e-mercado/governanca-corporativa-e-compliance-como-mecanismos-para-a-superacao-da-shareholder-theory-02102019>. Acesso em: 16 ago. 2023.

LOPES, Ana Frazão de Azevedo. **Capitalismo de stakeholders e investimentos ESG**: Considerações sobre o tema após 50 anos da publicação do artigo seminal de Milton Friedman. Parte I. Jota, 28 de abril de 2021a. Disponível em:

<https://www.jota.info/opiniao-e-analise/colunas/constituicao-empresa-e-mercado/capitalismo-de-stakeholders-e-investimentos-esg-28042021>. Acesso em: 16 ago. 2023.

LOPES, Ana Frazão de Azevedo. **Capitalismo de stakeholders e investimentos ESG:** Considerações sobre o tema após 50 anos da publicação do artigo seminal de Milton Friedman. Parte IV. Jota. 19 de maio de 2021b. Disponível em: <https://www.professoraanafrazao.com.br/files/publicacoes/2021-05-19-Capitalismo_de_stakeholders_e_investimentos_ESG_Consideracoes_sobre_o_tema_apos_50_anos_da_publicacao_do_artigo_seminal_de_Milton_Friedman_Parte_IV.pdf>. Acesso em: 16 ago. 2023.

LOPES, Ana Frazão de Azevedo. **Pensando como um economista: Impactos sociais, políticos e jurídicos do raciocínio econômico a partir da reflexão de Elizabeth Berman**. Jota, 2023. Disponível em: <https://www.jota.info/opiniao-e-analise/colunas/constituicao-empresa-e-mercado/pensando-como-um-economista-09082023>. Acesso em: 15 ago. 2023.

MARTINS NETO, Carlos. **ESG, interesse social e responsabilidade dos administradores de companhia.** São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2023.

OCDE. Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico. **G20/OECD Principles of Corporate Governance**. OECD Publishing, Paris, 2023. Disponível em: <https://www.oecd-ilibrary.org/sites/ed750b30-en/index.html?itemId=/content/publication/ed750b30-en>. Acesso em: 20 dez. 2023.

ONU. Organização das Nações Unidas. **Report of the World Commission on Environment and Development: Our Common Future**. 1987. Disponível em: <https://sustainabledevelopment.un.org/content/documents/5987our-common-future.pdf>. Acesso em: 10 fev. 2023.

PAINE, Lynn S.; SRINIVASAN, Suraj. A Guide to the Big Ideas and Debates in Corporate Governance. **Harvard Business Review**, 2019.

PARGENDLER, Mariana. **The Corporate Governance Obsession** (December 1, 2016). Journal of Corporation Law, Vol. 42, No. 2, pp. 359-402 (2016), Disponível em: <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2491088>. Acesso em: 16 fev. 2024.

PARGENDLER, Mariana. **The Global South in Comparative Corporate Governance** (January 18, 2024). Oxford Handbook on Corporate Law and Governance (Jeffrey N. Gordon & Wolf-Georg Ringe eds., Forthcoming, European Corporate Governance Institute - Law Working Paper No. 751/2024. Disponível em: <https://ssrn.com/abstract=4699188>. Acesso em: 16 fev. 2024.

PINHEIRO, Caroline da Rosa. **Os impactos dos programas de integridade (compliance) sobre os deveres e responsabilidades dos acionistas controladores e administradores de companhia**. 2017. 376 f. Tese (Doutorado em Direito) - Faculdade de Direito, Universidade do Estado do Rio de Janeiro, Rio de Janeiro, 2017.

POLLMAN, Elizabeth. Corporate Social Responsibility, ESG, and Compliance. **All Faculty Scholarship**. 2568, 2021. Disponível em: <https://scholarship.law.upenn.edu/faculty_scholarship/2568>. Acesso em: 13 set. 2023.

PORTER, Michael E., SERAFEIM, George; KRAMER, Mark. **Where ESG Fails**. Institutional Investor, 2019. Disponível em: <https://www.institutionalinvestor.com/article/b1hm5ghqtxj9s7/Where-ESG-Fails>. Acesso em: 12 mar. 2023.

PORTUGAL GOUVÊA, Carlos. **A Estrutura da Governança Corporativa.** São Paulo: Quartier Latin, 2022.

REDECKER, Ana Cláudia. **Da aplicação do princípio da função social da empresa na jurisprudência do Superior Tribunal de Justiça**. In: TEPEDINO, Gustavo et. All. (Coord.). Belo Horizonte: Fórum, 2019.

REDECKER, Ana Cláudia; TRINDADE, Luiza de Medeiros. Práticas de ESG em sociedade de capital aberto: um diálogo entre a função social instituída pela Lei n° 6.404/76 e a geração de valor. **Revista Jurídica Luso-Brasileira.** Lisboa, ano 7, n. 2, p. 59-125, 2021.

ROSSETTI, José Paschoal; ANDRADE, Adriana. **Governança corporativa: fundamentos, desenvolvimento e tendências**. 7. ed. São Paulo: Atlas , 2014.

SALOMÃO FILHO, Calixto. Por um novo Direito Societário sustentável e eficaz: é fundamental oferecer estímulos estruturais à elevação do patamar de ética nos negócios. **Jota**. 09 de junho de 2019. Disponível em: <https://www.jota.info/opiniao-e-analise/artigos/por-um-novo-direito-societario-sustentavel-e-eficaz-09062019>. Acesso em: 20 ago. 2023.

SERAFEIM, George. ESG: Hyperboles and Reality. **Harvard Business School Research Paper Series Working Paper**, 22-031, 2021. Disponível em: <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.3966695>. Acesso em: 28 mar. 2023.

UNEP FI. United Nations Environment Programme Finance Initiative. **Who Cares Wins**: Connecting Financial Markets To A Changing World. 2004. Disponível em: <https://www.unepfi.org/fileadmin/events/2004/stocks/who_cares_wins_global_compact_2004.pdf>. Acesso em: 10 abr. 2023.

WEF. World Economic Forum. **Toward Common Metrics and Consistent Reporting of Sustainable Value Creation**. 2020. Disponível em: <http://www3.weforum.org/docs/WEF_IBC_ESG_Metrics_Discussion_Paper.pdf>. Acesso em 24 de outubro de 2023.